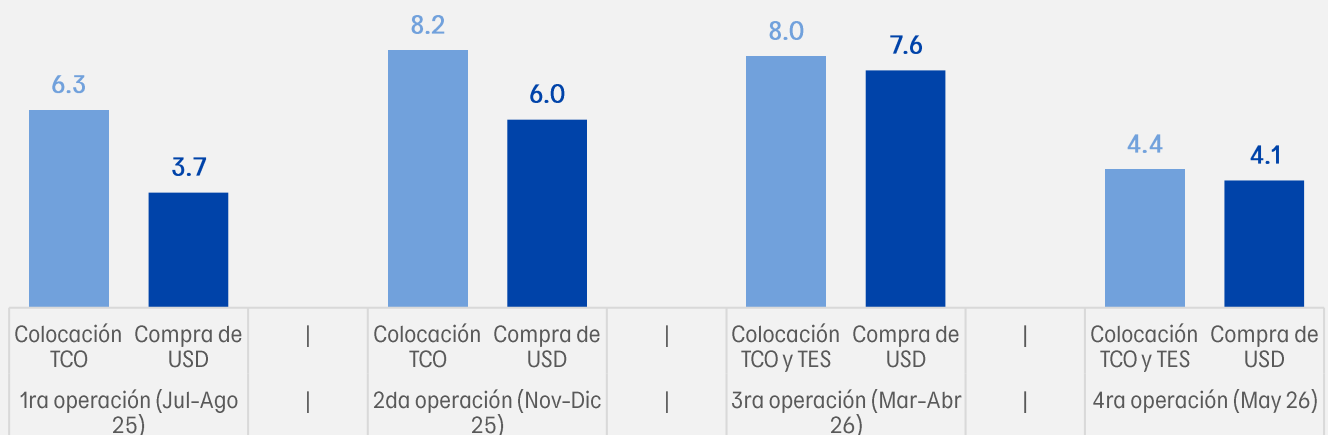


El Snack del Bogotá

- En mayo, Hacienda realizó una colocación directa (por fuera de subastas) de TCO a abril de 2027 por \$2.7 B y de TES tasa fija a febrero de 2030 por \$1.7 B, un total de \$4.4 B. Una vez realizada esta operación, Hacienda ejecutó compras de dólares en el mercado cambiario por cerca de USD1,100 M (\$4.1B) sugiriendo que la emisión directa de TES y TCO permitió engrosar su caja en dólares.
- El análisis Investigaciones Económicas (IE) muestra que esta sería la cuarta operación de este tipo que realiza Hacienda desde julio del año anterior. Aquí las operaciones:
 - Entre finales de julio e inicios de agosto de 2025, Hacienda realizó la colocación directa de TCO a junio de 2026 por \$6.3 B para, momento después, realizar compras de dólares por USD887 M (\$3.7 B), que le sirvieron para la recompra de Yankees de agosto.
 - Entre noviembre e inicios de diciembre de 2025, Hacienda volvió a colocar de forma directa TCO a octubre y noviembre de 2026 por \$3.1 B y \$5.1 B, respectivamente, que le dieron caja para comprar dólares por USD1,575 M (\$6.0 B) y, nuevamente, fondear la recompra de Yankees que se realizó en noviembre.
 - A finales de marzo de 2026, Hacienda retomó estas operaciones al ejecutar una emisión directa de TCO a enero, febrero y marzo de 2027 por \$2.4 B, \$1.2 B y \$2.1 B, respectivamente y, además, de TES tasa fija a febrero de 2030 por \$2.3 B; para un total de \$8.0 B. Con estos recursos, Hacienda habría comprado USD2,100 M de dólares para financiar la recompra de Yankees que se llevó a cabo en abril y superó los USD4,500 M.
 - Entre finales de abril e inicio de mayo, como se mencionó, Hacienda volvió a emitir de forma directa TCO y TES por \$4.4 B, que le permitieron comprar USD1,100 M el 6 de mayo. Aquí, la operación le habría permitido engrosar su caja en dólares para atender el TRS.
- Esto muestra que, para las operaciones de manejo de deuda (OMD), Hacienda ha utilizado el TCO como una fuente clave de fondeo. En el neto, además de generar ruido en el mercado cambiario, estas OMD consisten en hacer un canje de Yankees por TCO y/o TES para reducir la exposición cambiaria de Hacienda. Si bien esto genera un riesgo de refinanciación, la entidad ya encontró la salida a esto con los canjes de TCO por TES ([ver informe](#)).

Operaciones de Manejo de Deuda de Hacienda (\$ B)



Fuente: MinHacienda, Set-fx, BR. Cálculos Investigaciones y Análisis de mercados Banco de Bogotá.